

农产品组

胶价止跌回升 重归上升通道

电话：0571-85155132

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

观点摘要：

宏观背景：国内经济刺激政策不断推出、落实，10 月制造业 PMI 回升至 50 以上的扩张区间；美联储再度降息、延续了货币宽松的趋势；美大选尘埃落定，消除了市场的一些不确定性。

利空因素：

目前正值东南亚天然橡胶旺产季，国外主产区供应增加，一定程度上削弱了成本支撑，泰国原料胶水跌破 70 泰铢关口；

市场对未来贸易争端存在疑虑，在原料采购上大多较为谨慎、控制库存；

欧盟零毁林法案 EUDR 政策延迟一年实施，暂时消除了可能出现的技术壁垒，市场可交易资源增加，令胶价缺乏驱动，成为 10 月初以来调整行情的触发因素。

利多因素：

随着 2011-12 年大规模种植的胶树老化，产出将出现拐点，供需平衡可能出现改变，2024 年泰国橡胶产量料下降 0.44% 至 479 万吨，已经显示了这个迹象；

泰国原料胶水止跌走稳，有望从成本角度提供价格下限；

不断到来的秋台风提醒了极端天气越来越频繁的现实，有助于拓展涨势；

国内产区即将进入停割季，原料供应不及往年同期，全年大概率减产，今年进口量也偏低，市场呈现供应偏紧格局，尽管港口库存微增，但国内库存总体还在下降周期中；

国产标胶大部分会交到期货市场，再加上非标套利的影晌，上海天然橡胶盘面往往要承受较大的实盘压力，但今年交易所仓单提前见顶，在集中注销后可能创新低；

轮胎行业表现尚可，集体提价反映出其对胶价有较好承接力。

结论：宏观面转暖的背景下，国内现货市场货源流通紧张仍未缓解，全年或大概率减产，库存处于低位，贸易商挺价意愿强，近期部分产区台风扰动仍在。资金向上拉升意愿较强，预计天然橡胶价格稳中有升。

风险点：贸易争端加剧；经济恢复不如预期。

一、行情回顾

近一周以来，上海天然橡胶期货探底回升，止住了 10 月初以来不断下滑的走势。

胶价走强的背景是宏观面转暖：首先是国内经济刺激政策不断推出、落实；美联储再度降息、延续了货币宽松的趋势；美大选尘埃落定，消除了市场的一些不确定性。

从自身基本面来看，泰国原料胶水价格走稳，提供了成本端支撑。

图 1：沪胶主力合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、橡胶市场价格

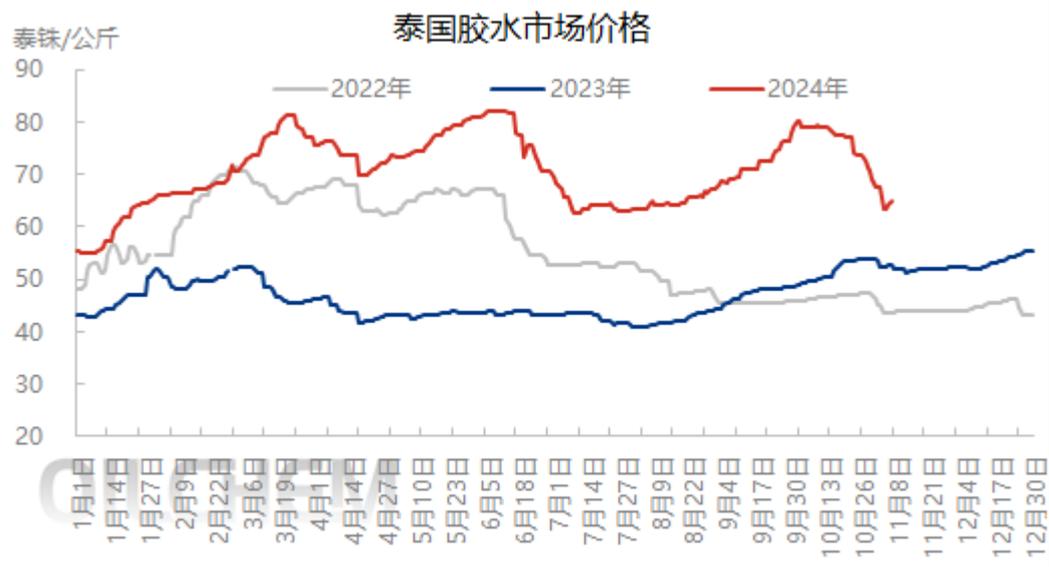
数据显示：无论期现货市场，还是内外盘总体保持上涨，特别是泰国胶水价格开始止跌回升从成本端为市场提供了支撑。

价格	市场	11月7日	11月6日	涨跌
全乳胶 (SCR WF) (元每吨)	上海市场	17350	17150	1.17%
泰国三号烟片胶 (RSS3) (元每吨)	上海市场	24650	24650	0.00%
20号泰标 (STR20) (美元每吨)	青岛市场	2090	2065	1.21%
20号泰混 (STR20 MIX) (元每吨)	青岛市场	16800	16700	0.60%
越南 3L (SVR 3L) (元每吨)	上海市场	18200	18000	1.11%
TSR9710 (元每吨)	昆明市场	16450	16450	0.00%
泰国原料胶水 (泰铢每公斤)	泰国合艾	65	64	1.56%
泰国原料杯胶 (泰铢每公斤)	泰国合艾	58.85	58.35	0.86%
RU 期货主力合约 (元每吨)	上期所	18285	18125	0.88%
NR 期货主力合约 (元每吨)	上期能源	14850	14660	1.30%

泰国南部降雨扰动原料产出，工厂收胶量不足，胶水价格止跌反弹，干胶工厂的原料补库需求仍在。截止到 11 月 7 日，泰国胶水价格 65 泰铢/公斤，同比去年上涨 23.11%。

近期胶水价格回落，生产成本降低，泰国 STR20 理论生产利润维持向好态势。

图 2：泰国天然橡胶原料胶水价格



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

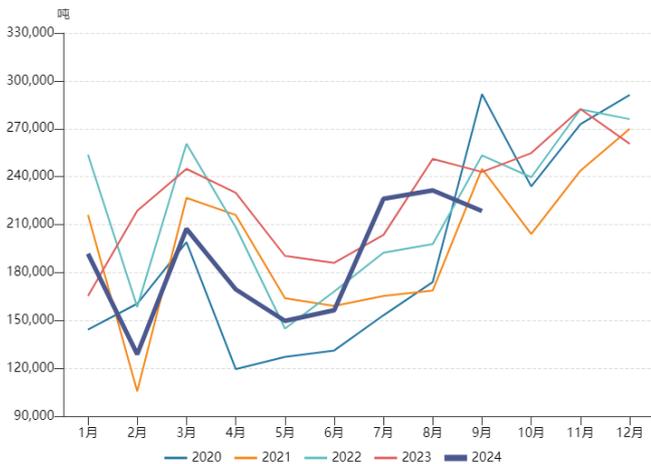
三、进口

海外主产区处于旺割期，另外欧盟 EUDR 法案推迟实施，海外采购放缓，到中国订单数量增加。这些因素使得进口数量保持高位，但与历年比则偏低。其中烟片胶进口较多，处于历年中位数水平。

海关数据统计：2024 年 9 月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量 49.28 万吨，环比减少 0.29%，进口均价 1760.35 美元/吨，环比增加 1.51%。1-9 月份累计进口 394.25 万吨，累计同比减少 18.48%。

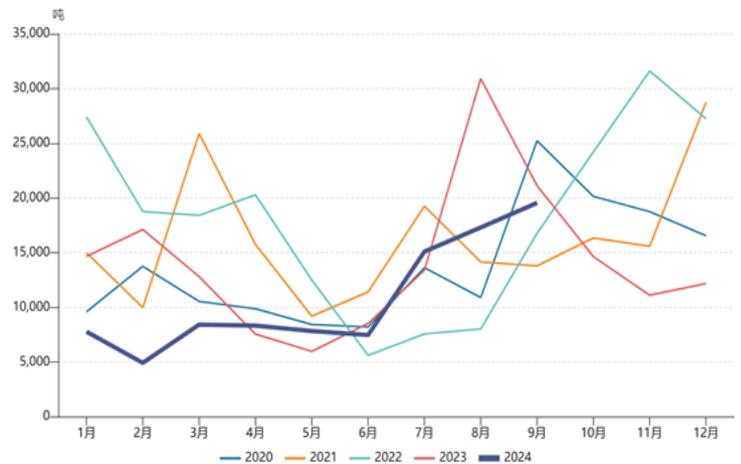
据隆众资讯预测，2024 年 10 月份，供应整体环比上量预期偏强，混合胶到港呈现增加态势，中国天然橡胶进口量预估值 55.5 万吨，环比 9 月份进口终值 49.28 万吨，增加 3.22 万吨，增量仍相对有限。

图 3：天然橡胶进口



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 4：烟片胶进口



数据来源：WIND 新世纪期货

四、库存

海外生产旺季导致进口增加，进而使得港口库存上升，但社会总库存仍在下降周期。

截至 2024 年 11 月 3 日，中国天然橡胶社会库存 111.3 万吨，环比下降 0.41 万吨，降幅 0.4%。青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 41.3 万吨，环比上期增加 0.5 万吨，增幅 1.17%。

图 5：中国天然橡胶库存

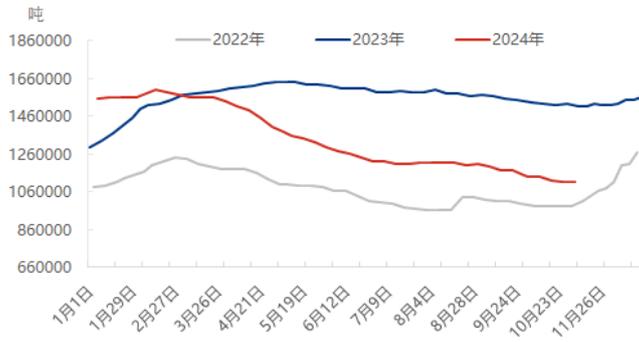
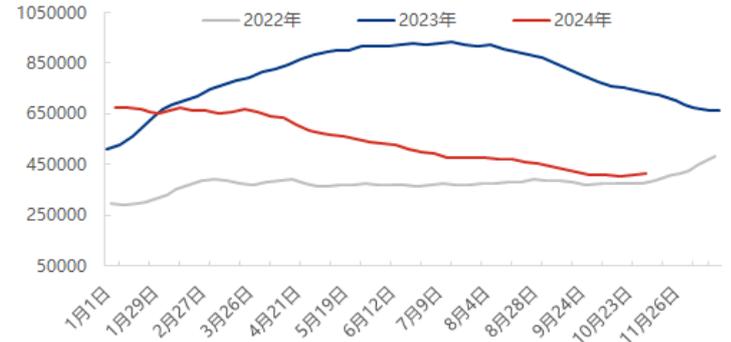


图 6：青岛天然橡胶库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

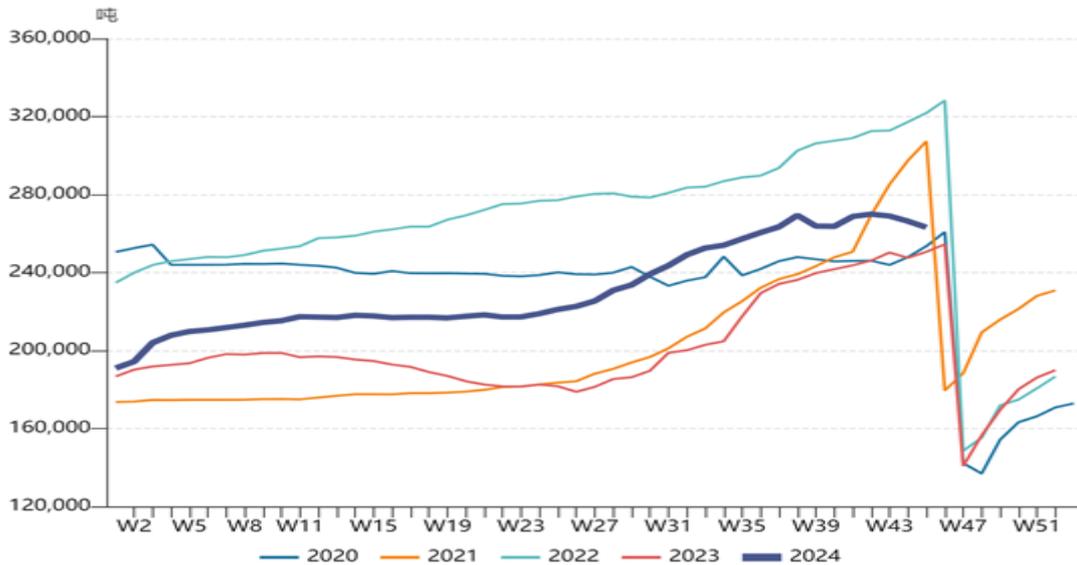
数据来源：隆众资讯 新世纪期货

交易所库存处于历年中等偏高位置。

农垦生产的标胶大部分会交到期货市场，再加上非标套利的影响，上海天然橡胶盘面往往要承受较大的实盘压力。但我们可以看到，由于今年国内产量下降，与往年比仓单提早见顶。

此外需要注意：已经接近仓单集中注销时间点。由于近期仓单上升势头平缓，显示新胶入库量有限，集中注销后剩余数量可能创新低。

图 7：交易所仓单数量



数据来源：WIND 新世纪期货

五、下游

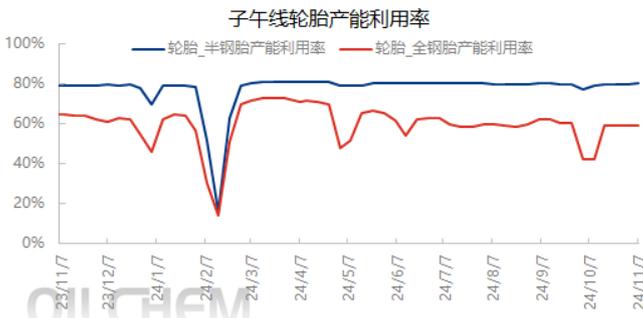
进入 11 月份，由于天然橡胶等原材料价格保持坚挺，轮胎生产成本压力不减。9-10 月份在涨价通

知的刺激下，代理商、经销商基本完成新一轮补货，北方终端需求逐步进入淡季。轮胎企业运行开工尚可，出货压力则有攀升。

从全钢胎样本企业订单情况来看，企业订单持稳的占比最大，在 76.19%，从出口订单情况来看，71.43%的全钢胎样本企业出口订单较上月持平，21.43%样本企业出口订单较上月减少，7.14%的企业出口订单较上月上涨。

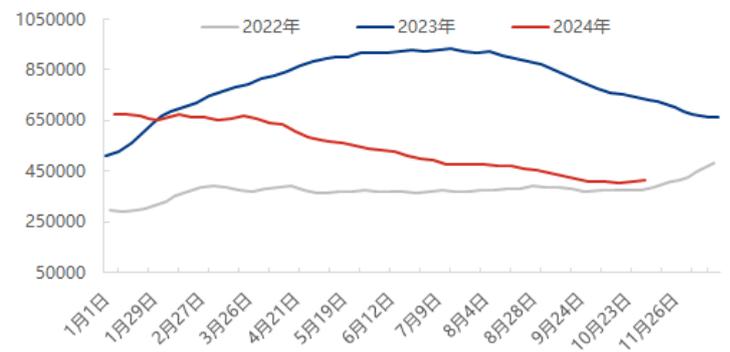
半钢轮胎样本企业产能利用率高位小幅波动为主：目前为 79.92%，环比+0.19 个百分点，同比+1.23 个百分点。本周中国全钢轮胎样本企业产能利用率受调整排产影响，小幅走低：为 58.86%，环比-0.33 个百分点，同比-5.35 个百分点。预计下周期轮胎样本企业产能利用率小幅波动为主。

图 8： 轮胎产能利用率



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

图 9： 青岛天然橡胶库存



数据来源：隆众资讯 新世纪期货

本周期（20241101-1107）山东轮胎样本企业成品库存环比小幅上涨。截止到 11 月 7 日，半钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 36.90 天，环比+0.41 天，同比+0.53 天；全钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 39.65 天，环比+0.44 天，同比-3.41 天。

截至 2024 年 11 月 8 日，天然橡胶样本企业原材料库存天数在 20.6 天，较上周增加 0.3 天。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

